

| | | |
|--------------|------------------|------------------|
| Calificación | Abr. 2019 Aaf | Jun. 2020 Aaf |
|--------------|------------------|------------------|

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Fundamentos

La calificación "Aaf" asignada a Advanced Asset Management S.A. (Advanced AM) se sustenta en un buen nivel de estructuras, con equipos suficientes para la gestión, control y seguimiento de fondos, así como la existencia de manuales, políticas y procedimientos adecuados para su gestión. Asimismo, incorpora su relación con Grupo Diesco, el cual cuenta con una trayectoria de 50 años, con operaciones dentro y fuera de la República Dominicana. En contrapartida, la calificación considera que la Administradora no ha logrado el equilibrio financiero, la incertidumbre por la profundidad del impacto económico por Covid-19 en el desarrollo de negocios y la industria de fondos en vías de consolidación.

La calificación de "Aaf" otorgada indica que ésta posee un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.

Advanced AM es una empresa relacionada al Grupo Diesco, uno de los principales grupos de fabricación de empaques y bebidas no alcohólicas en América Latina, con más de 50 años de experiencia en el mercado.

Al cierre de marzo 2020, Advanced AM gestionaba solo un fondo por un monto total de RD\$1.292 millones, con una participación de mercado cercana al 1,8%.

La estructura organizacional de Advanced AM está diseñada para una administración eficiente, cumpliendo con las regulaciones vigentes. El Consejo de Administración es responsable de la planificación, organización y control de la Administradora. Entre sus funciones, debe gestionar el cumplimiento de la estrategia de la empresa y establecer planes de acción, además de controlar y solucionar potenciales conflictos de interés dentro de la Administradora. El Director General es responsable de asegurar el logro de los objetivos establecidos en el Consejo de Administración.

La Administradora también cuenta con un Comité de Inversiones, el cual se encarga de evaluar, recomendar y aprobar los

lineamientos para la toma de decisiones de inversión de los fondos, los cuales deben ser implementados por la Dirección de Inversiones.

El Manual de Políticas, Procedimientos y Control Interno de Advanced AM detalla los pasos y procesos de estructuración de un fondo, mencionando a los encargados de cada una de estas etapas.

Como establece la normativa, Advanced AM cuenta con manuales operativos necesarios para el control de fondos y de los distintos procesos dentro de la Administradora. Adicionalmente, cuenta con un auditor externo, responsable de realizar una revisión crítica y sistemática sobre los resultados de la gestión administrativa y financiera.

Al cierre de diciembre de 2019, la Administradora aún no había logrado el equilibrio financiero. Los ingresos por comisiones, dado el crecimiento y maduración de su fondo, fueron consumidos por mayores gastos administrativos arrojando pérdidas. Por otra parte, durante los años 2018 y 2019, la Administradora realizó aportes de capital por RD\$43 millones y RD\$63 millones, respectivamente. Asimismo, en febrero 2020 la Administradora realizó un nuevo aporte de capital por RD\$24 millones. Lo anterior le ha permitido sostener el Índice de Adecuación Patrimonial por sobre el promedio de la industria y el mínimo regulatorio.

Advanced AM, ante la pandemia global del Virus Covid-19, ha tomado medidas extraordinarias acordes a las recomendaciones de la autoridad. De esta forma se encuentran cerradas sus oficinas, manteniendo todas sus áreas trabajando de forma remota bajo un plan de contingencia interno para sus colaboradores que garantiza la continuidad de operaciones y el resguardo de la información.

Asimismo, la profundidad del impacto en la economía de la pandemia Covid-19 aún es indeterminada, y podría afectar negativamente los retornos de las inversiones, pudiendo provocar mayor volatilidad en las valorizaciones de los activos, y con ello el desarrollo de los negocios.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Buen nivel de estructura para la gestión y control de los recursos manejados.
- Completos manuales que detallan políticas y procedimientos en cuanto a operaciones y gestión de riesgos.
- Relacionados al Grupo Diesco, con amplia experiencia en el sector industrial de RD.

Riesgos

- Administradora bajo el equilibrio financiero.
- Industria de fondos en vías de consolidación en República Dominicana.
- Incertidumbre económica por Covid-19 podría impactar negativamente retornos y ampliar volatilidad de activos, pudiendo afectar el desarrollo de negocios.

Analista: Ignacio Carrasco
ignacio.carrasco@feller-rate.com
(562) 2757-0428
Esteban Peñailillo
esteban.penailillo@feller-rate.com
(562) 2757-0474

Calificación

Aaf

**GESTIÓN PORTFOLIO
MANAGING TEAM***Administradora posee un buen nivel de estructuras para la gestión y control de los recursos manejados***Management**

Advanced Asset Management S.A. (Advanced AM) posee una estructura organizacional diseñada para administrar de manera eficiente los recursos de sus inversionistas.

El Consejo de Administración es responsable de la planificación, organización y control de la Administradora. Además, debe gestionar el cumplimiento de la estrategia de la empresa, así como también establecer los planes de acción, políticas, presupuestos. A la vez, debe determinar los objetivos y supervisar las distintas transacciones que realiza la Administradora. El Consejo de Administración es responsable de controlar y solucionar potenciales conflictos de interés dentro de la Administradora, y promover una cultura organizacional de gestión de riesgos, actualizada y acorde a la normativa. Actualmente, el Consejo está compuesto por 5 miembros, pudiendo variar entre 5 y 9 miembros, según lo decida la Asamblea General de Accionistas

El Comité de Inversiones está encargado de evaluar, recomendar y aprobar los lineamientos para la toma de decisiones de inversión de los fondos. Además, evalúa y da seguimiento a los activos que integran el portafolio de inversión de los fondos. Este comité debe contar con un número impar de miembros, no menor a 3 personas, los cuales son designados por la Asamblea de Accionistas o el Consejo de Administración.

El Comité de Riesgo es responsable de mantener los negocios de la Administradora dentro de un perfil controlado de riesgos, para lo cual debe recomendar políticas y criterios de mitigación de riesgos, así como una estructura de límites transaccionales, para asegurar retornos dentro de un nivel de riesgo aceptable.

El Comité de Cumplimiento, se encarga principalmente de apoyar y vigilar la correcta gestión para la prevención de delitos tales como lavado de activos, financiamiento al terrorismo y la proliferación de armas de destrucción masiva.

El Director de Análisis y Control es responsable de coordinar y supervisar la gestión de riesgo y control interno de la Administradora. Además, debe encargarse de la elaboración de los informes regulatorios en materia de gobierno corporativo, evaluar el sistema de control interno de la Administradora y preparar el plan operativo anual, así como las actividades para llevar a cabo este plan. Asimismo, debe supervisar los reportes sobre las contrapartes de la Administradora y de los fondos administrados.

El Ejecutivo de Control Interno es el encargado de validar las funciones, procedimientos y el sistema de control interno de la Administradora, para velar por un correcto funcionamiento y cumplimiento de la normativa vigente. Es responsable del desarrollo y monitoreo del programa de control interno de la Administradora y sus fondos, así como del seguimiento, evaluación y control para la prevención del lavado de activos, financiamiento al terrorismo y proliferación de armas de destrucción masiva. Además, debe verificar la correcta gestión de riesgo de cumplimiento, riesgo financiero y riesgo operativo, según el marco legal y las políticas de la Administradora. También se encarga de supervisar el cumplimiento de las recomendaciones de la SIMV y de los auditores externos, manteniendo comunicación con el Consejo de Administración sobre el resultado de su labor.

El Oficial de Riesgo es el responsable de identificar, analizar, monitorear y controlar los riesgos de mercado, liquidez, crediticio, contraparte y operativo de la Administradora y de los fondos gestionados. Además, debe desarrollar y dar seguimiento al Programa de Gestión de Riesgo Financiero/Operativo, así como implementar y asegurar el cumplimiento de las políticas, procedimientos y límites definidos por el Comité de Riesgos.

El Oficial de Cumplimiento es el encargado de identificar, analizar, monitorear y controlar el riesgo de cumplimiento de la Administradora y los fondos. Además, debe desarrollar y dar seguimiento al Programa de Gestión de Riesgo de Cumplimiento, así como identificar contrapartes de alto riesgo para establecer medidas tendientes a mitigar el riesgo y las señales de alertas para establecer el reporte oportuno de sospecha (ROS).

Calificación

Aaf

El Director General es el principal ejecutivo de la Administradora, y es responsable de asegurar el logro de los objetivos establecidos en el Consejo de Administración. Entre otras responsabilidades, el Director General debe velar por el cumplimiento de la normativa vigente, así como también gestionar la comunicación de hechos relevantes a la SIMV y realizar reportes de incidentes. Además, debe velar por el correcto uso de los recursos de la Administradora y participar en la creación de matrices de riesgos de procesos.

El Director de Inversiones es el responsable de coordinar y supervisar los análisis de inversión y las actividades de inversión de los fondos administrados. Además, debe preparar el plan operativo de la dirección de inversiones y las actividades relacionadas a este, supervisar la gestión de estructuración de los portafolios de inversión, evaluar las metodologías de inversión y valorización, y velar por el cumplimiento de los reglamentos de cada fondo administrado.

El Administrador de Fondos de Inversión es responsable de ejecutar las actividades de inversión de los fondos, cumpliendo con la normativa aplicable, el reglamento interno del respectivo fondo y las normas internas de la Administradora. Además, debe cumplir con las determinaciones aprobadas por el Comité de Inversiones, monitorear el comportamiento de los portafolios de inversión y gestionar la búsqueda de posibles proyectos y oportunidades de inversión.

El Director de Negocios y Relaciones con Inversionistas está encargo de la comercialización de los fondos de la Administradora. Dentro de sus funciones están la preparación del plan operativo de la dirección de negocios y relaciones con inversionistas, así como las actividades relacionadas a este. Además, debe coordinar el plan de publicidad para los fondos, gestionar la creación y continuidad de data comercial, desarrollar nuevos diseños de proyectos y gestionar los requerimientos, quejas y/o reclamos de los aportantes.

El Director de Estructuración es responsable del proceso de creación y registro en la SIMV de los fondos de la Administradora. Además, debe gestionar las modificaciones de los documentos informativos de cada fondo de inversión y la colocación de cada tramo del programa de emisión. Además, debe preparar el plan anual de la dirección de estructuración y las actividades y programas de trabajo relacionados a este. Dentro de sus funciones también se encuentra evaluar constantemente la creación de nuevos fondos, así como gestionar el diseño de los fondos aprobados por el Consejo de Administración.

El Director de Operaciones debe coordinar y supervisar las operaciones de back-office de la Administradora. Dentro de sus funciones, debe coordinar la correcta gestión de procesos relacionados al registro y liquidación de operaciones, a la seguridad de la información y plataformas tecnológicas, al capital humano, marketing y servicios generales. Además, debe supervisar la publicación de los reportes diarios de cada fondo, y velar por la correcta remisión de información al regulador y validar su contenido.

Durante 2019, la Administradora realizó algunos cambios internos, entre los que destacan las designaciones del Ejecutivo de Control Interno y Analista de Inversiones.

Feller Rate considera que la Administradora cuenta con un equipo con experiencia en la gestión de fondos y con un buen conocimiento del mercado financiero dominicano. Además, posee una estructura adecuada para la gestión de recursos y un buen Manual de Organización y Funciones, el cual detalla las responsabilidades que debe cumplir cada miembro del equipo.

Por otra parte, Advanced AM, ante la pandemia global del Virus Covid-19, ha tomado medidas extraordinarias acordes a las recomendaciones de la autoridad. De esta forma se encuentran cerradas sus oficinas, manteniendo todas sus áreas trabajando de forma remota de acuerdo a su plan de contingencia, garantizando la continuidad de operaciones y el resguardo de la información. Sus aportantes son atendidos exclusivamente por medios electrónicos.

Políticas de construcción de portafolios y evaluación de inversiones

El Manual de Políticas, Procedimientos y Control Interno de Advanced AM detalla los pasos y procesos de estructuración de un fondo, mencionando a los encargados de cada una de estas etapas:

- Dirección de Estructuración: se encarga de los estudios de factibilidad de nuevos fondos. Además, debe realizar las presentaciones informativas al Consejo de Administración.
- Dirección General: debe revisar los estudios preliminares, y se encarga de aprobar las nuevas ideas presentadas.

Calificación

Aaf

- Consejo de Administración: es el responsable del análisis de las presentaciones de factibilidad y de gestionar los plazos para registro de los fondos.
- Dirección de Análisis y Control: se encarga de revisar los cronogramas de actividades, cumplimiento de plazos y del monitoreo del proceso.
- Dirección de Riesgo de Cumplimiento: debe monitorear el cumplimiento de las políticas internas en el proceso, presentando los resultados obtenidos en al Consejo de Administración.
- División de Control Interno: es responsable de validar que se realicen los monitoreos correspondientes al proceso, evaluar los resultados y hacer seguimiento a estos. Además, debe realizar los procedimientos de inspección y archivo de documentación.

En el Manual de Políticas, Procedimientos y Control Interno también se detallan los procedimientos y encargados de la parametrización de la plataforma tecnológica para la gestión de fondos.

Por otro lado, las políticas de evaluación de inversiones se encuentran establecidas en los reglamentos internos de cada fondo, en los cuales se detallan los criterios de selección y evaluación. En términos generales, los criterios a evaluar son: el contexto macroeconómico; crecimiento y consolidación de la industria en que participa; estrategia de negocio y crecimiento; contabilidad, estados financieros y ratios; estructura y solidez del gobierno corporativo; y las normas y estructuras relacionadas a la prevención de lavado de activos.

Sistemas de control

Siguiendo con la normativa, la Administradora cuenta con varios manuales de funcionamiento y operación, necesarios para el control de los fondos a gestionar.

Dentro de los manuales más relevantes para la mitigación de riesgos se encuentran:

- Manual de Organización y Funciones.
- Normas Internas de Conducta.
- Manual de Políticas, Procedimientos y Control Interno.
- Manual de Políticas y Gestión de Riesgo.
- Manual para la Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento al Terrorismo y Proliferación de Armas de Destrucción Masiva.
- Código de Ética y Buena Conducta para la Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento al Terrorismo y Proliferación de Armas de Destrucción Masiva.
- Régimen de Sanciones para la Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento al Terrorismo y Proliferación de Armas de Destrucción Masiva.

Adicionalmente, la Administradora cuenta con un auditor externo, responsable de realizar una revisión crítica y sistemática sobre los resultados de la gestión administrativa y financiera.

Durante el año 2019 y 2020, la Administradora no ha recibido sanciones o amonestaciones por incumplimientos.

En diciembre de 2018, la Superintendencia del Mercado de Valores publicó el Reglamento que regula la prevención del lavado de activos, financiamiento del terrorismo y de la proliferación de armas de destrucción masiva en el mercado de valores dominicano. En abril de 2019 el reglamento de Gobierno Corporativo y en noviembre de 2019 el Reglamento de Sociedades Administradoras y de Fondos de Inversión. Ello continuará fortaleciendo la industria de administración de fondos, implicando nuevos cambios internos organizacionales y de manuales en algunos casos.

Prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo

La Administradora posee un Manual para la Prevención y Control de Lavado de Activos, Financiamiento al Terrorismo y Proliferación de Armas de Destrucción Masiva, el cual tiene por objetivo principal prevenir y detectar actividades que comprometan la reputación de la Administradora, así como evitar que los productos y servicios ofrecidos por la entidad sean utilizados con fines ilícitos. Este manual detalla los procedimientos de implementación de políticas, mecanismos y programas para la prevención en las operaciones de la Administradora

Calificación

Aaf

respecto al lavado de activos, financiamiento al terrorismo y proliferación de armas de destrucción masiva.

El manual es aprobado por el Comité de Cumplimiento, y debe ser revisado de manera anual por la División de Cumplimiento y la División de Riesgo Financiero/Operativo. También podrán realizar revisiones extraordinarias al manual, en caso de requerimientos regulatorios o internos. Por otro lado, el Director General es el encargado de promover el cumplimiento de las políticas y procedimientos para la detección y prevención del lavado de activos, financiamiento al terrorismo y de la proliferación de armas de destrucción masiva, mientras que la supervisión del cumplimiento de las políticas recae en el Ejecutivo de Control Interno.

Como complemento a este manual, la Administradora cuenta con un Código de Ética y Buena Conducta para la Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento al Terrorismo y Proliferación de Armas de Destrucción Masiva y un Régimen de Sanciones para la Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento al Terrorismo y Proliferación de Armas de Destrucción Masiva. En el primero se detallan las normas y principios éticos que deben existir en la conducta y procedimientos, respecto a la prevención del lavado de activos, financiamiento al terrorismo y proliferación de armas de destrucción masiva; y en el segundo se identifican las infracciones y sanciones en materia de estos delitos.

Valorización cartera de inversiones

La valorización de las inversiones de los fondos administrados se realiza de acuerdo a la normativa vigente entregada por la Superintendencia del Mercado de Valores de República Dominicana, cuarta resolución del consejo nacional de valores de fecha ocho de agosto de dos mil catorce R-CNV-2014-17-MV.

Los procesos de valorización de las inversiones están establecidos en los reglamentos internos de los fondos.

Políticas sobre conflictos de interés

Las Normas Internas de Conducta de Advanced AM detallan los tipos de conflictos de interés a los que se enfrenta la Administradora, así como los procedimientos a seguir para la identificación y manejo de estos.

Se establece como principal norma de conducta, la prioridad de interés e imparcialidad, de manera de priorizar los intereses de cada fondo y sus aportantes antes de aquellos de la Administradora y sus personas vinculadas. Para garantizar el cumplimiento de lo anterior, se definen a las unidades responsables de crear, mantener y promocionar las políticas sobre conflictos de interés:

- El Comité de Riesgos es el organismo encargado de los procedimientos de comunicación y/o autorización previa de la adquisición o enajenación de valores por parte de las personas vinculadas, según los conflictos de interés tipificados.
- El Área de Negocios y el Administrador de Fondos son los responsables de identificar los posibles conflictos de interés que pudiesen ocurrir en una operación. Asimismo, el Administrador de Fondos debe realizar las operaciones con el fin único de favorecer a los aportantes de los diferentes fondos de inversión, sin privilegiar a uno sobre otro u otros.
- El Comité de Cumplimiento es el organismo encargado de efectuar el seguimiento del cumplimiento de las Normas Internas de Conducta.
- El Ejecutivo de Control Interno es el responsable de incentivar el cumplimiento de las distintas políticas, mediante la identificación, prevención y gestión de conflictos de interés.
- En caso de que se presenten dudas respecto a si una operación es afectada por un conflicto de interés, se debe consultar al Consejo de Administración.

En cuanto a los tipos de conflictos de interés, las Normas Internas de Conducta consideran que:

- Existen conflictos entre un fondo y la Administradora por adquisición, mantención o enajenación en forma conjunta respecto a la inversión en un emisor, cuando los fondos administrados compran o venden productos, donde la Administradora actúa como adquirente o cedente, salvo que la transacción se realice en la Bolsa de Valores; cuando las compras o ventas de activos que efectúe la Administradora resultan ser más ventajosas para ésta, que las respectivas compras o ventas efectuadas por cuenta del fondo en el mismo día;

Calificación

Aaf

cuando se pueda utilizar en beneficio propio o ajeno de la Administradora, información relativa a operaciones por realizar por parte de los fondos, con anticipación a que éstas se efectúen.

- Existen conflictos de interés por asignación de órdenes de compra y venta de valores de inversiones entre fondos, cuando ante una misma oportunidad de compra o venta de un mismo instrumento financiero se pueda dar preferencia a un fondo respecto a otro, respecto de la tasa o precio al cual se asigna la inversión o enajenación del respectivo título; cuando existe la necesidad de efectuar transacciones de instrumentos entre los fondos gestionados, debido a eventuales necesidades de liquidez y a condiciones imperante en el mercado.

A juicio de Feller Rate, el marco legal y las Normas Internas de Conducta de la Administradora, implican una adecuada guía y establece controles suficientes para evitar y manejar los eventuales conflictos de interés que pueden surgir respecto de la gestión de fondos.

PROPIEDAD

Grupo relacionado con amplia experiencia en el sector industrial de República Dominicana

Advanced Asset Management S.A. es propiedad en un 99,94% de Wellswood Trading Inc. y un 0,06% de Advanced Investments Fund Inc. La Administradora fue creada con la visión de convertirse en la sociedad Administradora de fondos de inversión líder en la República Dominicana, ofreciendo oportunidades de inversión personalizadas, con riesgos equilibrados y oportunidades de ganancia competitiva y estable.

De acuerdo a resultados preliminares del cierre del año 2019, la Administradora incrementó sus ingresos operacionales un 110% en relación al cierre del año anterior, situándose en RD\$14,9 al cierre del año. Por otra parte, los gastos operativos aumentaron un 15,8%, obteniendo resultados operacionales negativos por RD\$52,5 millones, similar a lo reportado en 2018. Con todo, las pérdidas en 2019 se situaron en RD\$52,2 millones, levemente mayor a lo reportado en 2018 (RD\$50,6 millones). Para 2020 existe incertidumbre en el mercado por la profundidad de los efectos económicos de la pandemia Covid-19, que podrían afectar el desarrollo de negocios.

Durante los años 2018 y 2019, la Administradora realizó aportes de capital por RD\$43 millones y RD\$63 millones, respectivamente. Asimismo, en febrero 2020 la Administradora realizó un nuevo aporte de capital por RD\$24 millones. Lo anterior le ha permitido sostener el Índice de Adecuación Patrimonial por sobre el promedio de la industria y el mínimo regulatorio.

El nuevo Reglamento de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión (R-CNMV-2019-28-MV) cambia el instrumento de medición de solvencia operacional para las SAFI, por lo que este Índice de Adecuación Patrimonial tendrá validez hasta mediados de este año. Luego las SAFI deberán sustituirlo por una Garantía por Riesgo de Gestión, que puede ser un certificado de fianza otorgado por una entidad financiera, una póliza de seguros de fidelidad o una prenda constituida sobre valores de renta fija con calificación en grado de inversión. El mínimo actual de 0,75% sobre los activos administrados se incrementará gradualmente hasta alcanzar un 1% en el año 2023.

Amplia trayectoria de su grupo relacionado

Advanced AM es una empresa relacionada al Grupo Diesco, uno de los principales grupos de fabricación de empaques y bebidas no alcohólicas en América Latina, siendo el resultado de diferentes empresas que se fusionaron, integrando economías de escala y eficiencias para un concepto de negocio único, brindando 50 años de experiencia al mercado.

Con su sede en Santo Domingo, República Dominicana y sus tres plantas de manufactura, dos en República Dominicana y una en Puerto Rico, el grupo reúne las mayores empresas de fabricación de empaques, desechables y de materias plásticas en el Caribe y América Central, centrándose en la creación de soluciones integrales para todas las necesidades de embalaje y productos de plástico desechables. Además, es un participante importante en la manufactura y distribución de bebidas no alcohólicas en Puerto Rico y en Colombia, comercializando marcas privadas como su marca propia, Cristalia.

Por otra parte, el grupo tiene participación en el sector inmobiliario dominicano, a través de su compañía Interra Towers, la cual desarrolla múltiples proyectos urbanos y turísticos.

Calificación

Aaf

Importancia estratégica de la gestión de fondos

Advanced AM se encuentra en una posición favorable para la incursión en el mercado de valores, dada la amplia experiencia que tiene su grupo controlador en el desarrollo de proyectos y estructuras de inversión local e internacional.

Al cierre de diciembre 2019, los activos bajo administración exhibieron un crecimiento relevante, con un alza de 145,5% respecto al cierre de 2018. Al cierre de marzo 2020, totalizaban RD\$1.292 millones (161,4% de crecimiento en relación al cierre de marzo 2019), en tanto que su participación de mercado se situó en 1,8%.

Advanced AM gestiona el Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades Advanced Oportunidades de Inversión, el cual se orienta a la inversión en sociedades anónimas y/o de responsabilidad limitada no inscritas en el Registro de Mercado de Valores, a través de Títulos Representativos de Renta Variable y Títulos Representativos de Renta Fija, principalmente Deuda Subordinada, Deuda Convertible y/o Acciones Preferentes Redimibles. Al cierre de marzo 2020, el Fondo mantenía 966 cuotas colocadas, representando un 39% de su programa de emisiones. A la misma fecha, el patrimonio se situó en RD\$1.292 millones, representando un 6,2% del total manejado por fondos cerrados de desarrollo de sociedades. El Fondo está clasificado en "BBBfa (N)" por Feller Rate.

| Calificación | May-16 | May-17 | May-18 | Abr-19 | Jun-20 |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | Aaf | Aaf | Aaf | Aaf | Aaf |

Nomenclatura

La calificación se hace en una escala ordenada con un grado creciente de riesgo.

Categorías de Riesgo:

- ▶ AAAaf: Administradora con el más alto estándar de estructuras y políticas para la administración de fondos.
 - ▶ AAaf: Administradora con un alto nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
 - ▶ Aaf: Administradora con un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
 - ▶ BBBaf: Administradora con un satisfactorio nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
 - ▶ BBaf: Administradora con estructuras y políticas débiles para la administración de fondos.
 - ▶ Baf: Administradora con estructuras y políticas muy débiles para la administración de fondos.
 - ▶ Caf: Administradora sin estructuras y políticas para la administración de fondos o que éstas sean consideradas de muy baja calidad.
- + o -: Las calificaciones entre AAaf y Baf pueden ser modificadas al agregar un símbolo + (más) o - (menos) para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría.

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia del Mercado de Valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.